

# Quaderno di Ricerca

## Italia: l'economia al giro di boa del 2011

*Osservatorio trimestrale sui dati economici italiani*

**MAZZIERO RESEARCH**

Copyright ©2011 – Tutti i diritti riservati

## Sommario

<b>Introduzione</b>	<b>Pag. 2</b>
<b>Il debito pubblico</b>	<b>Pag. 2</b>
<b>Lo stock di Titoli di Stato</b>	<b>Pag. 6</b>
<b>Il Prodotto Interno Lordo</b>	<b>Pag. 10</b>
<b>L'inflazione</b>	<b>Pag. 14</b>
<b>La disoccupazione</b>	<b>Pag. 16</b>
<b>Conclusioni</b>	<b>Pag. 17</b>
<b>Bibliografia</b>	<b>Pag. 18</b>

### ***Estratto:***

*Questo Quaderno di Ricerca pone sotto osservazione i dati economici italiani, esaminando l'evoluzione trimestrale del debito pubblico, dello stock di Titoli di Stato, della crescita del Pil, dell'inflazione e della disoccupazione.*

### ***Abstract:***

*This study examines the quarterly evolution of Italy's sovereign debt, its stock of government bonds, GDP, inflation and unemployment.*

## Introduzione

La tempesta che si è sviluppata nei mercati rischia di rendere prematuramente obsoleto questo Osservatorio; tracciare un rendiconto delle notizie che si sono avvicendate quotidianamente avrebbe portato a sovvertire la natura di questo studio, invadendo il campo giornalistico.

In realtà scopo di questo Osservatorio è riunire in un unico documento una grande varietà di dati statistico-economici ed osservarne la loro evoluzione nel tempo per poterne trarre considerazioni sulle future prospettive. In tal senso, anche alla luce dei recentissimi sviluppi internazionali, ci sembra che le precedenti uscite di questo studio (si veda Bibliografia) siano riuscite a intercettare le tendenze di fondo anticipandone le evoluzioni.

A partire da questo numero oltre alle rilevazioni trimestrali su debito pubblico, stock di Titoli di Stato, crescita del Pil e inflazione, verrà posto sotto osservazione anche l'andamento della disoccupazione italiana, confrontandola con quella media dell'Eurozona e dei principali Stati che compongono l'Unione.

## Il debito pubblico

Negli ultimi mesi il tema del debito pubblico dei Paesi occidentali ha condizionato enormemente le agende dei Capi di Stato e al momento della pubblicazione di questo Osservatorio – metà agosto – i mercati finanziari sono attraversati da una bufera senza fine.

Le agenzie di rating, seppur in ordine sparso, hanno dato il via a una serie di *downgrade* e revisioni di *outlook*. Il declassamento ha riguardato Grecia, Irlanda, Portogallo, un outlook da stabile a negativo per l'Italia e la perdita della tripla A per gli Stati Uniti.

La *Tabella 1* mostra il rating dei principali Paesi a confronto secondo Standard & Poor's, l'agenzia di rating che dopo la cinese Dagong sembra essere la più severa; rispetto alle altre agenzie vi sono alcune differenze, come ad esempio con Moody's che reputa l'Italia Aa2 (corrispondente ad AA per Standard & Poor's) seppure in fase di revisione.

A partire da questo numero verrà posto sotto osservazione anche l'andamento della disoccupazione.

Le agenzie di rating hanno dato il via a una serie di *downgrade* e revisioni di *outlook*.

Rating S&P	Probabilità di Default	Paesi			
AAA	Quasi nulla	Svizzera	Germania	Francia	UK
AA+	Molto bassa	Stati Uniti			
AA		Spagna			
AA-		Cina	Giappone		
A+		Italia			
A	Bassa				
A-					
BBB+	Medio bassa	Irlanda			
BBB					
BBB-		Portogallo			
BB+	Media				
BB					
BB-					
B+	Medio alta				
B					
B-					
CCC+	Alta				
CCC					
CCC-					
CC	Molto alta				
C	Altissima				
D	Massima	Grecia			

*Tabella 1: Rating dei principali Paesi a confronto secondo Standard & Poor's (Elaborazione su dati Standard & Poor's)*

Le reazioni dei governi Statunitense e Italiano a questi declassamenti hanno tradito un certo nervosismo. Il primo ha criticato Standard & Poor's di aver commesso un errore di 2.000 miliardi di dollari, il secondo attraverso il Ministro Giulio Tremonti ha dichiarato il 21 maggio: "I dati macroeconomici sulla base dei quali l'agenzia S&P's ha confermato il proprio giudizio lo scorso dicembre, non solo non hanno subito variazioni sfavorevoli nel corso del primo trimestre 2011, ma in alcuni casi sono risultati migliori."

Un miglioramento che si stenta a ritrovare nei dati che andremo a rilevare e che non trova riscontro nelle convulse operazioni di manovra finanziaria che hanno caratterizzato l'apertura del secondo semestre di quest'anno.

Un errore di 2.000 miliardi di dollari per Standard & Poor's?

Un miglioramento che si stenta a ritrovare.

(Milioni di Euro)	2010		2011	
	Debito pubblico	Delta debito	Debito pubblico	Delta debito
<b>Gennaio</b>	1.788.196	26.967	1.880.037	36.810
<b>Febbraio</b>	1.795.132	6.936	1.876.162	-3.875
<b>Marzo</b>	1.797.808	2.676	1.868.319	-7.843
<b>Aprile</b>	1.812.864	15.056	1.890.609	22.290
<b>Maggio</b>	1.827.181	14.317	1.897.565	6.956
<b>Giugno</b>	1.822.050	-5.131	1.901.919	4.354
<b>Luglio</b>	1.838.296	16.246		
<b>Agosto</b>	1.843.006	4.710		
<b>Settembre</b>	1.844.817	1.811		
<b>Ottobre</b>	1.867.398	22.581		
<b>Novembre</b>	1.869.924	2.526		
<b>Dicembre</b>	1.843.227	-26.697		
<b>Incremento</b>		<b>81.998</b>		<b>58.692</b>

*Tabella 2: Variazioni mensili del debito pubblico dal 2010 al 2° trim. 2011  
(Elaborazione su dati Banca d'Italia)*

Nel primo semestre del 2011 il debito è ulteriormente cresciuto, superando i 1.900 miliardi (1.901,919 miliardi); una somma che porta il debito pro capite a 31.371 euro in base alla rilevazione demografica Istat al 31 dicembre 2010.

Al momento della redazione di questo Quaderno di Ricerca (metà agosto 2011), il dato del debito pubblico è ancora più elevato: con una proiezione attuale di oltre 1.903 miliardi, pari a 31.607 euro pro capite (elaborazione Istituto Bruno Leoni).

L'incremento del debito nel semestre è stato di 58,692 miliardi, si veda la *Tabella 2*; il timido accenno di rallentamento del debito nel primo trimestre è stato di breve durata, con un forte appesantimento dei conti nel trimestre successivo e un risultato nel semestre in linea con il 2010, quando il debito era salito di quasi 61 miliardi durante i primi sei mesi.

Appare altresì evidente che i conti presentati nel *Documento di Economia e Finanza 2011*, presentato il 13 aprile 2011 dal Ministero dell'Economia e delle Finanze non verranno rispettati e che, anche a causa del peggioramento della situazione economica internazionale, si sono rese necessarie nuove misure di finanza pubblica in via di approvazione nel corso del mese di agosto.

Nel primo semestre del 2011 il debito ha superato i 1.900 miliardi, 31.371 euro pro capite.

Il timido accenno di rallentamento del debito è stato di breve durata.

Si sono rese necessarie nuove misure di finanza pubblica.

(Milioni di Euro)	Debito pubblico	Delta debito	Delta % debito
Anno 2000	1.300.341		
Anno 2001	1.358.333	57.993	4,46%
Anno 2002	1.368.512	10.179	0,75%
Anno 2003	1.393.495	24.984	1,83%
Anno 2004	1.444.604	51.108	3,67%
Anno 2005	1.512.779	68.176	4,72%
Anno 2006	1.582.009	69.230	4,58%
Anno 2007	1.598.971	16.963	1,07%
Anno 2008	1.663.452	64.481	4,03%
Anno 2009	1.761.229	97.777	5,88%
Anno 2010	1.843.227	81.998	4,66%
2° Trim. 2011	1.901.919	58.692	3,18%
<b>Incremento</b>		601.578	46,26%

*Tabella 3: Variazioni annuali del debito pubblico dal 2000 al 2° trim. 2011  
(Elaborazione su dati Banca d'Italia)*

La *Tabella 3*, riassume la progressione del debito a partire dall'anno 2000. L'incremento del debito dall'inizio della scorsa decade ha ormai raggiunto la cifra di oltre 600 miliardi, con un +46,26%. L'aspetto ancor più preoccupante è l'accelerazione con cui il debito sta crescendo; nel primo semestre si è avuto un peggioramento del 3,18%, corrispondente ai due terzi dell'incremento percentuale dell'intero anno 2010.

Le stime di indebitamento per l'anno in corso si riveleranno difficilmente mantenibili, forse anche in presenza di manovre di prelievo fiscale forzato (patrimoniale); infatti le previsioni trasmesse alla Commissione Europea lo scorso 31 marzo (Fonte: Istat) vedono un debito 2011 pari a 1.912 miliardi, corrispondenti a un incremento di 69 miliardi rispetto allo scorso anno. Come si è già rilevato l'incremento nei primi sei mesi è stato pari a quasi 59 miliardi e difficilmente il secondo semestre presenterà un incremento di soli 10 miliardi.

Anche la progressione delle entrate e delle spese statali nel primo semestre di quest'anno non presenta particolari variazioni di tendenze; la *Tabella 4* mostra in dettaglio i valori a partire dal gennaio 2010.

È possibile osservare che, ad eccezione di gennaio, tutti i mesi hanno presentato un disavanzo fra entrate e uscite, con un risultato negativo nel semestre di oltre 37 miliardi. Il modesto disavanzo dei mesi di aprile e maggio è stato abbondantemente vanificato nei mesi di marzo e giugno.

A solo titolo di raffronto si rileva che il disavanzo di questi primi sei mesi è stato quasi una volta e mezzo rispetto a quanto maturato nel primo semestre dell'anno precedente (25, 596 miliardi).

Nel primo semestre si è avuto un peggioramento del debito del 3,18%, corrispondente ai due terzi dell'incremento percentuale dell'intero anno 2010.

La progressione delle entrate e delle spese non presenta particolari variazioni di tendenze

Il disavanzo di questi sei mesi è stato quasi una volta e mezzo rispetto al primo semestre dell'anno precedente.

(Milioni di Euro)	2010			2011		
	Entrate	Uscite	Saldo	Entrate	Uscite	Saldo
Gennaio	29.551	22.122	7.429	32.068	22.996	9.072
Febbraio	26.478	33.501	-7.023	27.028	30.944	-3.916
Marzo	31.332	47.162	-15.830	31.072	49.217	-18.145
Aprile	26.237	37.721	-11.484	28.729	29.328	-599
Maggio	31.689	42.073	-10.384	34.474	34.722	-248
Giugno	43.556	31.860	11.696	38.613	62.066	-23.453
Luglio	39.096	45.482	-6.386			
Agosto	35.290	35.075	215			
Settembre	25.364	34.433	-9.069			
Ottobre	29.850	36.270	-6.420			
Novembre	35.728	44.738	-9.010			
Dicembre	75.432	77.190	-1.758			
<b>Totale</b>	<b>429.603</b>	<b>487.627</b>	<b>-58.024</b>	<b>191.984</b>	<b>229.273</b>	<b>-37.289</b>

Tabella 4: Andamento entrate e uscite statali dal 2010 al 2° trim. 2011  
(Elaborazione su dati Banca d'Italia)

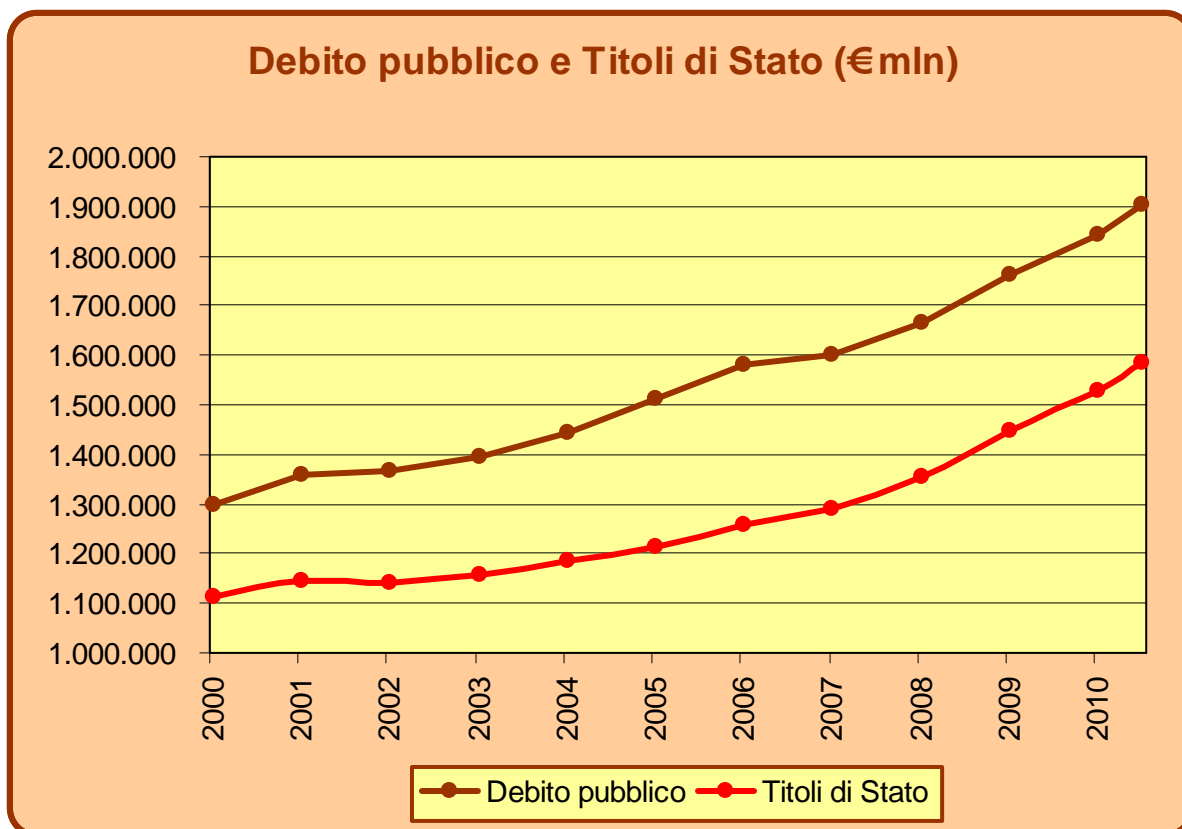
## Lo stock di Titoli di Stato

Nel primo trimestre di quest'anno anche lo stock complessivo di Titoli di Stato è aumentato nella stessa misura del debito pubblico, nella *Tabella 5* si può osservare che è passato da 1.526 a quasi 1.583 miliardi, con un incremento di 57 miliardi di euro. Una cifra che si avvicina molto ai quasi 59 miliardi di aumento del debito pubblico (si veda la *Tabella 2*), segno evidente che l'intero debito generato viene riversato in nuove emissioni di Titoli di Stato (si veda la *Figura 1*). Gli interessi passivi nel primo semestre ammontano a 35 miliardi, con un aggravio rispetto al medesimo periodo dello scorso anno di 4 miliardi.

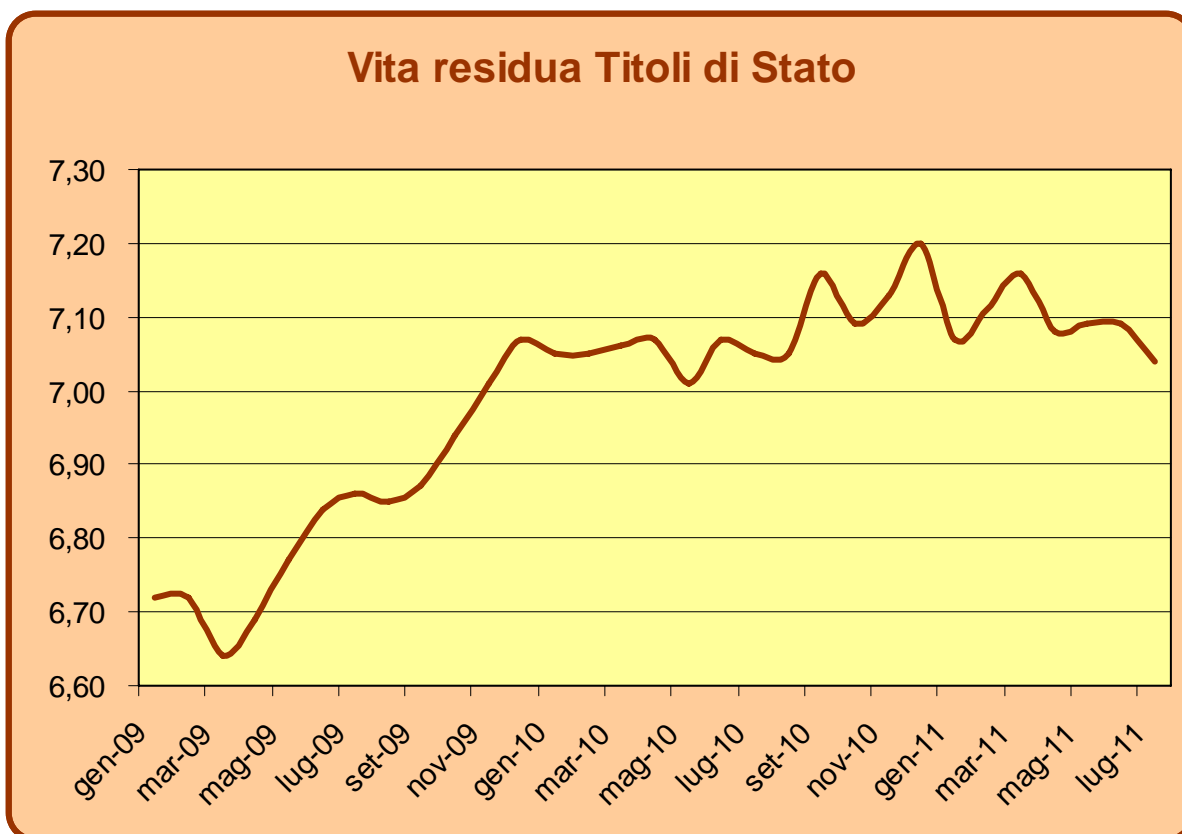
Gli interessi passivi nel primo semestre ammontano a 35 miliardi, con un aggravio rispetto al medesimo periodo dello scorso anno di 4 miliardi.

(Milioni di Euro)	Titoli di Stato	Vita residua	Interessi passivi	Tasso Medio
Anno 2006	1.256.946	6,77	68.578	5,46%
Anno 2007	1.288.578	6,85	77.126	5,99%
Anno 2008	1.356.207	6,82	81.161	5,98%
Anno 2009	1.446.133	7,07	71.288	4,93%
Anno 2010	1.526.334	7,20	65.952	4,32%
2° Trim. 2011	1.582.701	7,09	35.369	NA

Tabella 5: Titoli di Stato e Interessi passivi dal 2006 al 2° trim. 2011  
(Elaborazione su dati MEF Dipartimento del Tesoro)

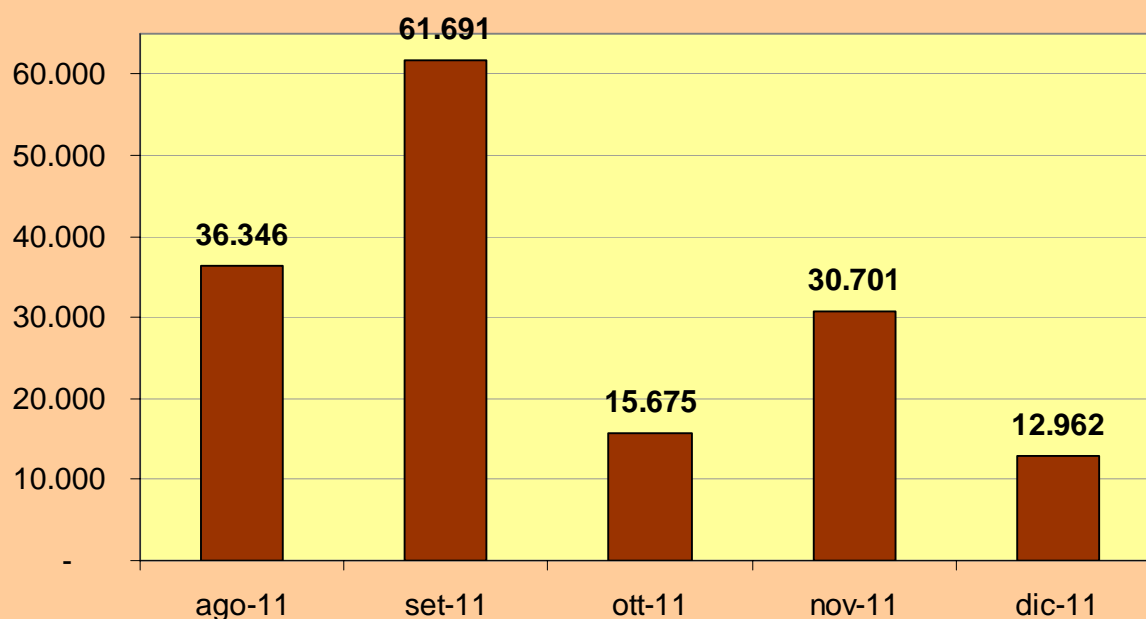


*Figura 1: Debito Pubblico e Titoli di Stato dal 2000 al 2° trim. 2011  
(Elaborazione su dati Banca d'Italia e MEF Dipartimento del Tesoro)*



*Figura 2: Vita media residua dei Titoli di Stato dal 2009 al 2° trim. 2011  
(Elaborazione su dati MEF Dipartimento del Tesoro)*

### Titoli di Stato in scadenza nel 2011 (€mil.)



*Figura 3: Titoli di Stato in scadenza fra agosto e dicembre 2011  
(Elaborazione su dati MEF Dipartimento del Tesoro)*

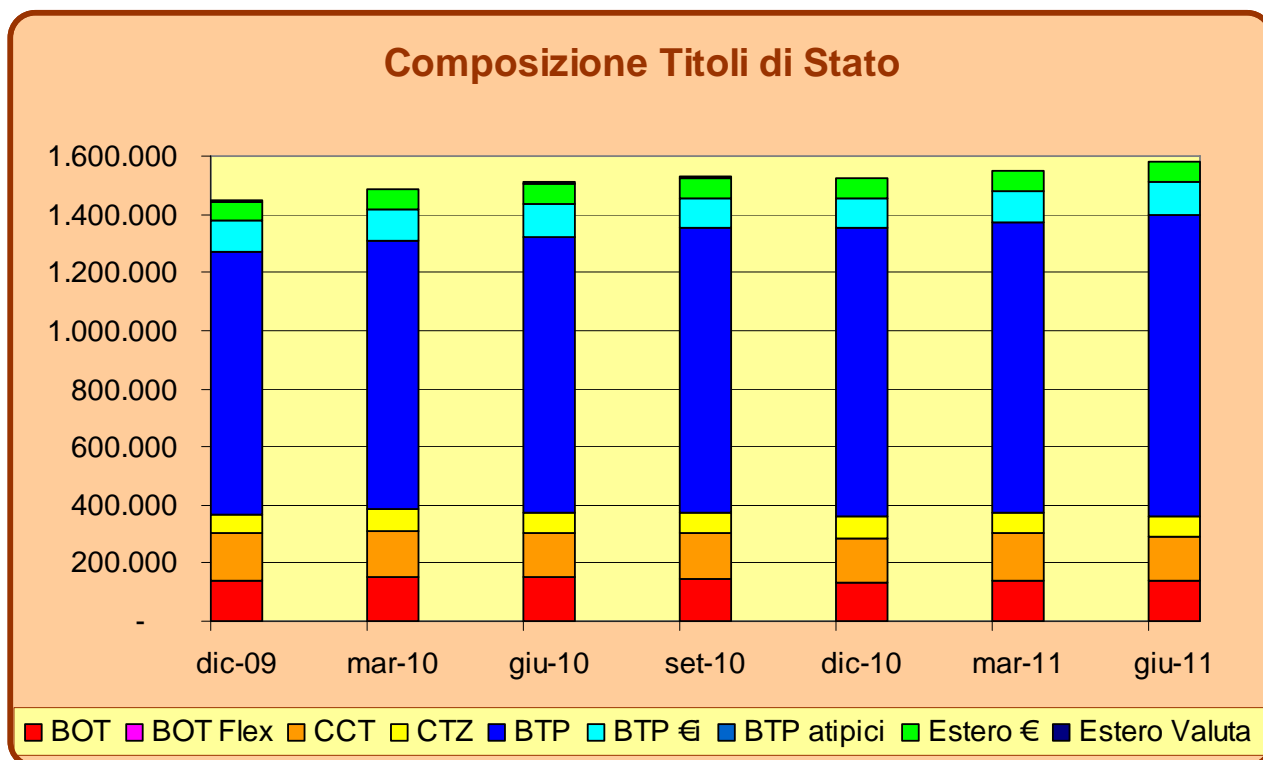
Per quanto riguarda la vita residua si assiste a una certa difficoltà nel mantenere il trend di allungamento del debito che ha caratterizzato il 2009 e in misura minore il 2010; evidentemente le forti tensioni sul debito pubblico dei Paesi periferici dell'area Euro non creano le condizioni per una favorevole manovra sui tassi e sull'allungamento del debito. La *Figura 2* mostra molto chiaramente questo fenomeno con una tendenza alla diminuzione della vita media dei Titoli di Stato dopo un periodo di andamento laterale tra la fine del 2010 e l'inizio del 2011.

Il mese di settembre si conferma mese *horribilis* per il Dipartimento del Tesoro (si veda la *Figura 3*) quando verranno a scadere 61,7 miliardi di Titoli di Stato. I mercati hanno già evidenziato notevoli tensioni sul debito sovrano europeo e non è escluso che vi saranno interventi della Banca Centrale Europea per sostenere queste emissioni; in altre occasioni, inoltre, il Dipartimento del Tesoro ha fatto ricorso a collocamenti riservati a investitori istituzionali.

Le forti tensioni sul debito pubblico dei Paesi periferici dell'area Euro non creano le condizioni per una favorevole manovra sui tassi e sull'allungamento del debito.

Settembre mese *horribilis* per il Dipartimento del Tesoro quando verranno a scadere 61,7 miliardi di Titoli di Stato.





*Figura 4: Tipologia dei Titoli di Stato dal dic. 2009 al 2° trim. 2011  
(Elaborazione su dati MEF Dipartimento del Tesoro)*

La *Figura 4* mostra la variazione della composizione dello stock di Titoli di Stato da dicembre 2009 a giugno 2011; la quota di Buoni del Tesoro Poliennali (BTP – colore blu) appare in lieve aumento, con uno sforzo di contenimento dei Certificati di Credito del Tesoro (CCT – colore arancio). Questo risultato appare coerente con il tentativo di allungamento della vita media dei Titoli di Stato e di stabilizzazione dei tassi, sebbene i risultati ottenuti non siano confortanti a causa della turbolenza congiunturale sul debito sovrano europeo.

Anche la *Figura 5* presenta un'immagine coerente, mostrando come prevalga la tendenza all'incremento della componente di tassi fissi. Ricordiamo, infatti, che la forte preponderanza di tassi fissi rappresenta una parziale difesa al rialzo dei tassi di interesse già iniziato da parte della Banca Centrale Europea. Va inoltre rilevato che una prevalenza di tassi fissi poco può fare in un clima di sfiducia sulla capacità di rimborso del debito e che peggio ancora ciò potrebbe presentare una pesante ipoteca nel caso fosse avviato un concreto percorso di risanamento dei conti pubblici.

La quota di Buoni del Tesoro Poliennali appare in lieve aumento, con uno sforzo di contenimento dei Certificati di Credito del Tesoro.

Prevale la tendenza all'incremento della componente di tassi fissi.

### Titoli di Stato - suddivisione per tassi

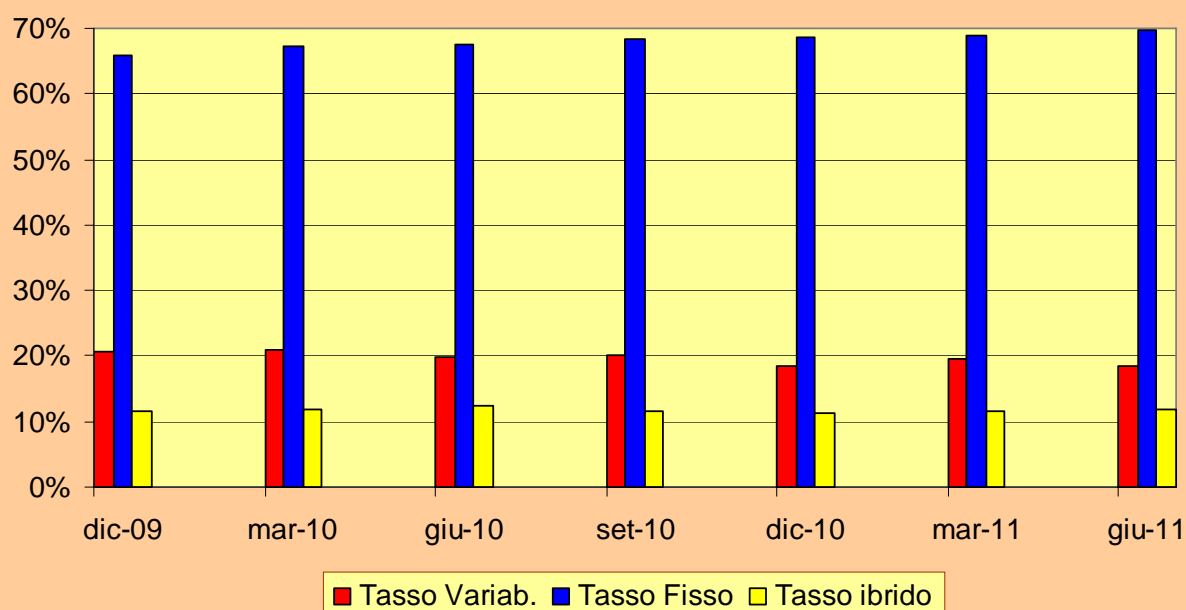


Figura 5: Suddivisione dei Titoli di Stato in tasso fisso e variabile dal dic. 2009 al 2° trim. 2011 (Elaborazione su dati MEF Dipartimento del Tesoro)

## Il Prodotto Interno Lordo

Nel *Documento di Economia e Finanza 2011*, pubblicato dal Ministero nell'aprile scorso si prevede per quest'anno un Pil in aumento dell'1,1%, in lieve rallentamento dall'1,3% del 2010; mentre la crescita media nel triennio 2012-2014 si attesterebbe all'1,5%.

La stima preliminare Istat del secondo trimestre 2011 ha rilevato un aumento in valori concatenati dello 0,3% rispetto al primo trimestre e dello 0,8% nei confronti del secondo trimestre del 2010; la crescita acquisita per il 2011 è pari allo 0,7%. Il valore potrebbe apparire coerente con la stima di crescita dell'1,1% per l'anno in corso, sebbene non si debba dare per scontata in virtù del processo di rallentamento in atto per le economie sviluppate.

A tal proposito si rileva che la crescita nel secondo trimestre per Germania e Francia è stata rispettivamente pari allo 0,1% e allo 0,0%; risultati che rendono più confortante il nostro, seppur criticabile, 0,3%.

Si prevede per l'anno in corso un Pil in aumento dell'1,1%, in lieve rallentamento dall'1,3% del 2010.

La crescita acquisita per il 2011 è pari allo 0,7%.

(Milioni di Euro)	Pil	Delta Pil	Delta % Pil	Debito pubblico	Deficit/Pil	Debito/Pil
<b>Anno 2000</b>	1.191.057		3,69%	1.300.341		109,18%
<b>Anno 2001</b>	1.248.648	57.591	1,82%	1.358.333	4,64%	108,78%
<b>Anno 2002</b>	1.295.226	46.578	0,45%	1.368.512	0,79%	105,66%
<b>Anno 2003</b>	1.335.354	40.128	-0,02%	1.393.495	1,87%	104,35%
<b>Anno 2004</b>	1.391.530	56.176	1,53%	1.444.604	3,67%	103,81%
<b>Anno 2005</b>	1.429.479	37.949	0,66%	1.512.779	4,77%	105,83%
<b>Anno 2006</b>	1.485.377	55.898	2,04%	1.582.009	4,66%	106,51%
<b>Anno 2007</b>	1.546.177	60.800	1,48%	1.598.971	1,10%	103,41%
<b>Anno 2008</b>	1.567.851	21.674	-1,32%	1.663.452	4,11%	106,10%
<b>Anno 2009</b>	1.520.870	- 46.981	-5,20%	1.761.229	6,43%	115,80%
<b>Anno 2010</b>	1.548.816	27.946	1,30%	1.843.227	5,29%	119,01%
<b>Anno 2011 (st.)</b>	1.593.314	44.498	1,10%	1.912.418	4,34%	120,03%

*Tabella 6: Pil e debito pubblico nel periodo 2000-2010, stime per il 2011 (Elaborazione su dati Istat, Banca d'Italia e MEF)*

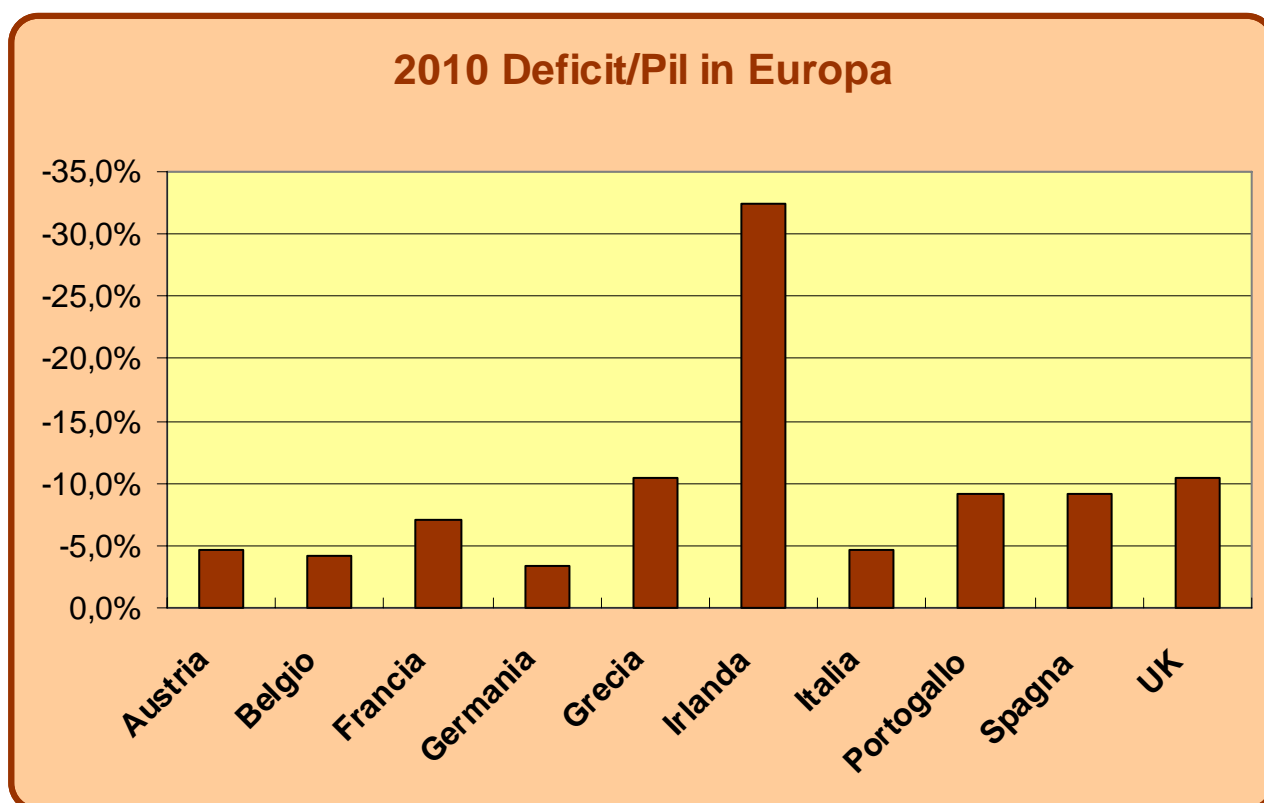
La recente manovra governativa, in corso di approvazione, predisposta anche in base alle indicazioni della Banca Centrale e dell'Unione Europea porterà ad anticipare al 2013 il pareggio di bilancio, previsto nel Programma di Stabilità entro il 2014, e all'abbassamento per il 2012 del rapporto deficit/Pil all'1,4%.

Nella *Tabella 6* sono stati riportati i dati delle previsioni per l'anno in corso insieme ai dati consolidati degli anni passati. Come già rilevato nel precedente Osservatorio trimestrale, citato in Bibliografia, i dati di stima evidenziano alcune differenze fra *Documento di Economia e Finanza 2011* del MEF e la *Notifica sull'indebitamento* dell'Istat; per maggiori chiarimenti in merito si può far riferimento al precedente studio.

Va qui ricordato che la crescita del Pil non è meno importante rispetto al debito, infatti la sostenibilità di quest'ultimo è in funzione di quanta parte occupi su ciò che viene annualmente prodotto da una nazione. Per questo motivo i parametri di stabilità europei comprendono la valutazione del debito e del deficit (il debito generato annualmente) rispetto al Prodotto Interno Lordo.

La recente manovra governativa porterà ad anticipare il pareggio di bilancio al 2013.

La stima del valore del Pil è pari a 1.593,314 miliardi.



*Figura 6: Rapporto deficit/Pil nel 2010 per alcuni Paesi europei  
(Elaborazione su dati Eurostat)*

Una crescita cronicamente asfittica, come quella italiana da oltre una decina d'anni, porta automaticamente a rendere poco sostenibile il debito, specialmente quando si tratta di entità enormi di denaro che portano a bruciare oltre 70 miliardi in spese per interessi.

La *Figura 6* mostra un confronto del rapporto deficit/Pil fra i vari Paesi europei; l'Irlanda primeggia in negativo, seguita da Grecia e Regno Unito, seguono a distanza ravvicinata Portogallo e Spagna, mentre inaspettatamente la Francia presenta un rapporto peggiore rispetto a quello italiano.

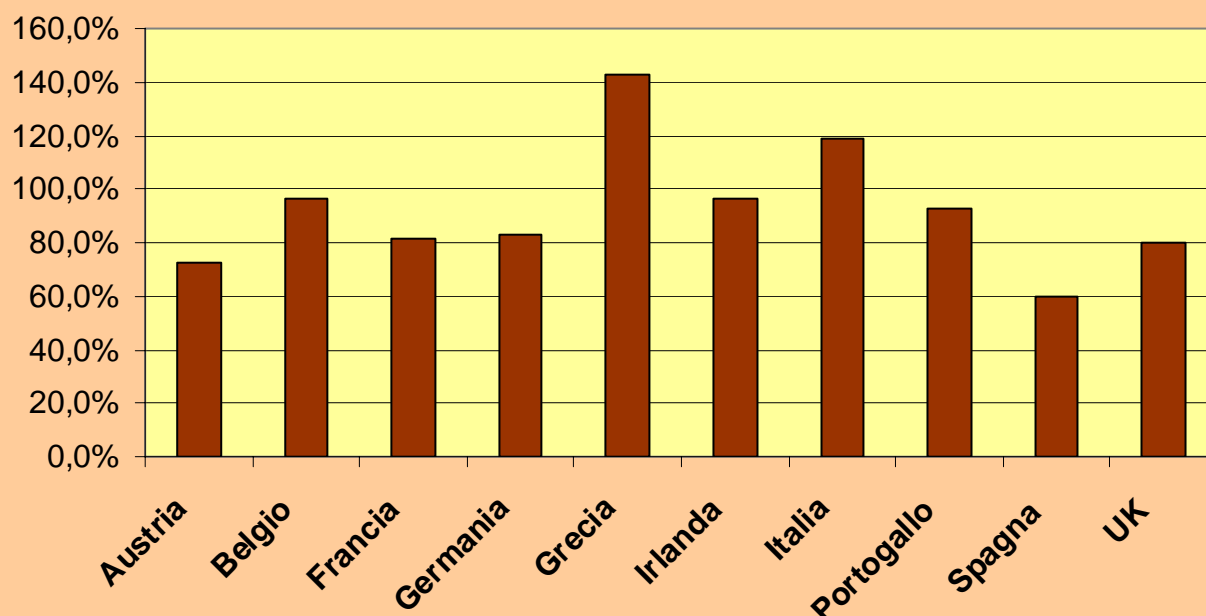
L'osservazione di questo grafico rende evidente come diverse nazioni europee, ad esempio la Francia, abbiano risposto alle insidie della crisi attuando programmi di spesa a sostegno dell'economia e delle condizioni sociali. Molto meno ciò è avvenuto per il nostro Paese, al netto degli interventi di Cassa Integrazione, costretto a limitare il più possibile gli interventi che avrebbero portato ad ampliare ulteriormente il debito.

Una crescita cronicamente asfittica, porta automaticamente a rendere poco sostenibile il debito.

L'Irlanda primeggia in negativo nel rapporto deficit/Pil.

Il nostro Paese è stato costretto a limitare il più possibile gli interventi che avrebbero peggiorato il deficit.

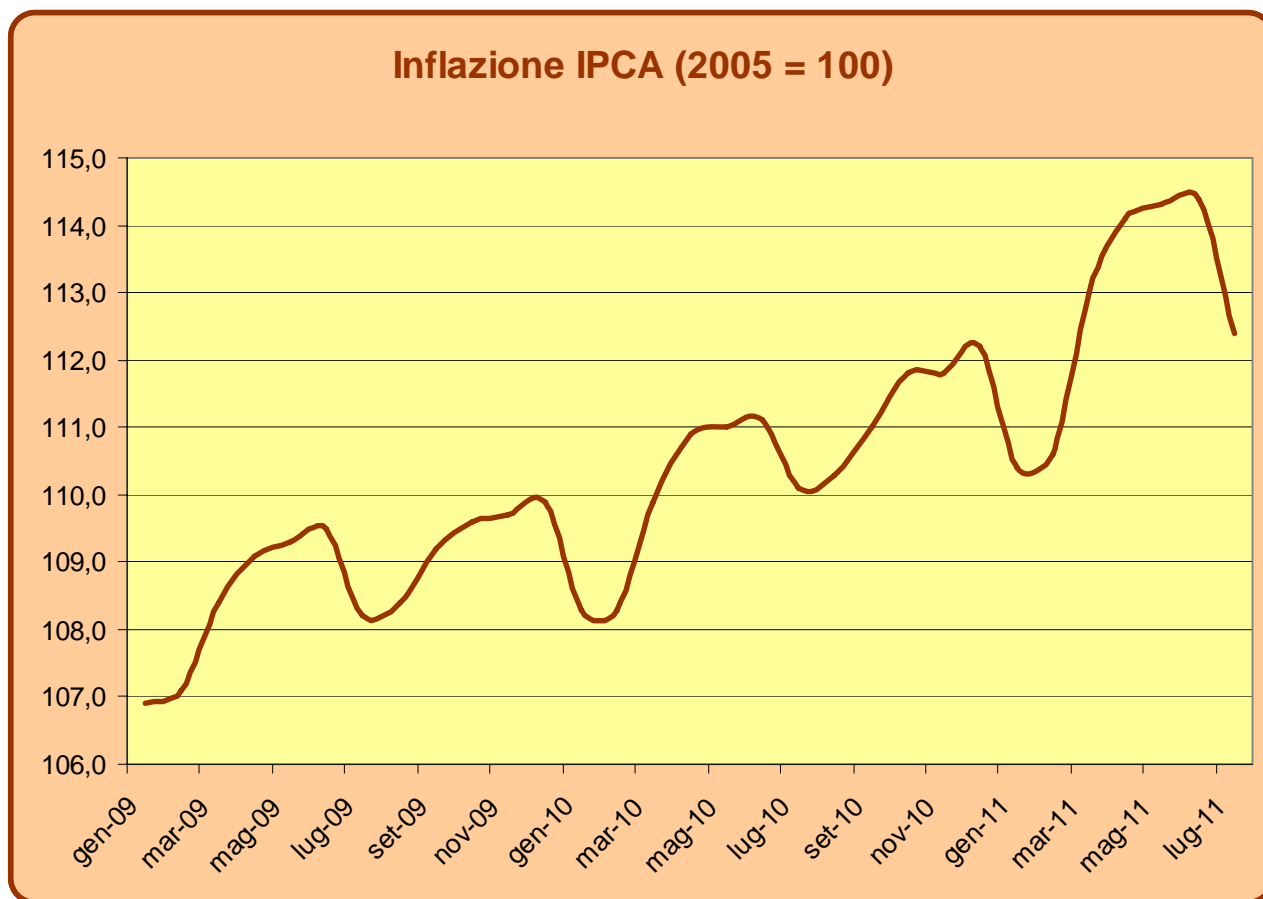
## 2010 Debito pubblico in %Pil in Europa



*Figura 7: Ammontare del debito pubblico in % di Pil nel 2010 per alcuni Paesi europei (Elaborazione su dati Eurostat)*

La situazione appare molto differente se osserviamo il livello del debito pubblico in rapporto al Pil, nella *Figura 7* si vede la Grecia ben oltre il livello del 140% seguita dall'Italia al 120% e tutti gli altri Paesi ben al di sotto della soglia del 100%. Il grafico mette in luce nella sua piena gravità l'ammontare del nostro debito e le difficoltà della sua sostenibilità nel tempo, soprattutto in una prospettiva di tassi di interesse in crescita e di previsioni di crescita economica che restano troppo limitate per una vigorosa inversione di rotta nei conti pubblici.

**Difficoltà della sostenibilità del debito nel tempo, soprattutto in una prospettiva di tassi di interesse in crescita.**



*Figura 8: Indice dei prezzi al consumo armonizzato da gennaio 2009 a luglio 2011  
(Elaborazione su dati Istat)*

## L'inflazione

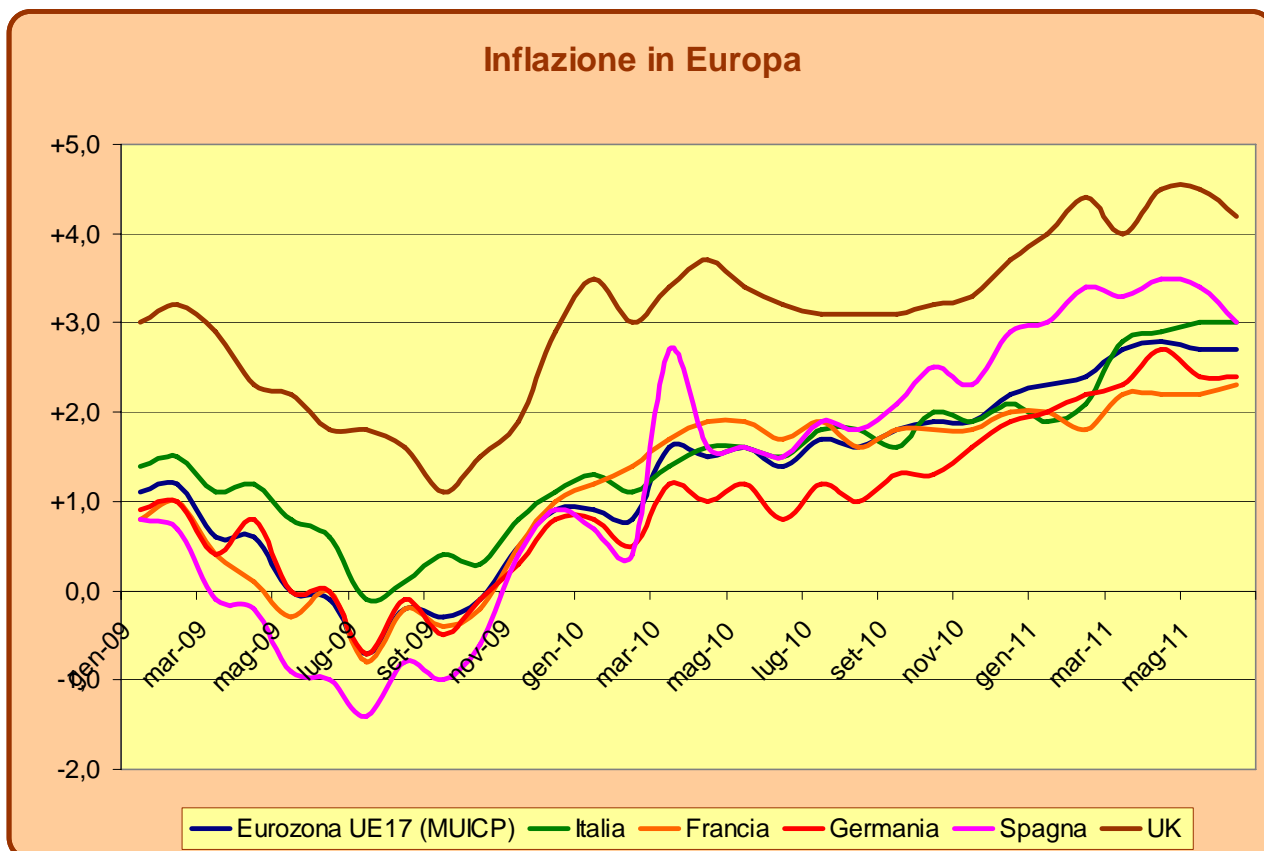
L'inflazione in Italia è salita anche nel secondo trimestre del 2011, toccando un tasso di incremento del 3,0% a giugno. Nel mese di luglio, invece, si è avuta una battuta di arresto con un sensibile arretramento ascrivibile a un normale comportamento ciclico stagionale. La *Figura 8* mostra l'andamento dell'indice dei prezzi al consumo armonizzato a partire dall'inizio del 2009 (indice IPCA a base 100 nel 2005) in cui si possono osservare i ciclici ripiegamenti di natura stagionale.

L'Istat ha reso noto che l'inflazione annuale acquisita per l'anno in corso è ormai pari al 2,5%, in aumento dalla lettura del trimestre precedente pari al 2,2%.

La tendenza alla crescita dei prezzi è chiara e si tratta di un fenomeno non esclusivamente nostrano, presentandosi con intensità simile in tutti i Paesi europei.

L'inflazione è salita anche nel secondo trimestre del 2011, toccando un tasso di incremento del 3,0%.

L'inflazione annuale acquisita per l'anno in corso è ormai pari al 2,5%.



*Figura 9: Inflazione in Europa dal 2009 al 2° trim. 2011  
(Elaborazione su dati Eurostat)*

Come è possibile osservare nella *Figura 9* l'inflazione rilevata in Italia, Francia e Germania è assai vicina alla media dell'Eurozona, la Spagna sta rientrando in questa media, mentre il Regno Unito resta molto al di sopra della media Europea.

Occorre ricordare che il Regno Unito non fa parte dell'Eurozona e segue una politica di tassi di interesse decisi dalla Bank of England che continua sin dai momenti più acuti della crisi a mantenere tassi molto bassi (0,50%) unitamente a un programma di Quantitative Easing (riacquisto dei Titoli di Stato) di 200 miliardi di Sterline.

Le previsioni del Ministero dell'Economia italiano stimano un tasso inflattivo in diminuzione al 2,0% nel 2012 e all'1,8% nel biennio successivo 2013-2014. Considerazioni in merito appaiono al momento premature, l'Osservatorio verificherà trimestralmente il verificarsi di tali ipotesi.

**L'inflazione rilevata in Italia, Francia e Germania è assai vicina alla media dell'Eurozona.**

**Il Ministero dell'Economia stima un tasso inflattivo in diminuzione al 2,0% nel 2012.**

## Disoccupazione in Europa (giugno 2011)

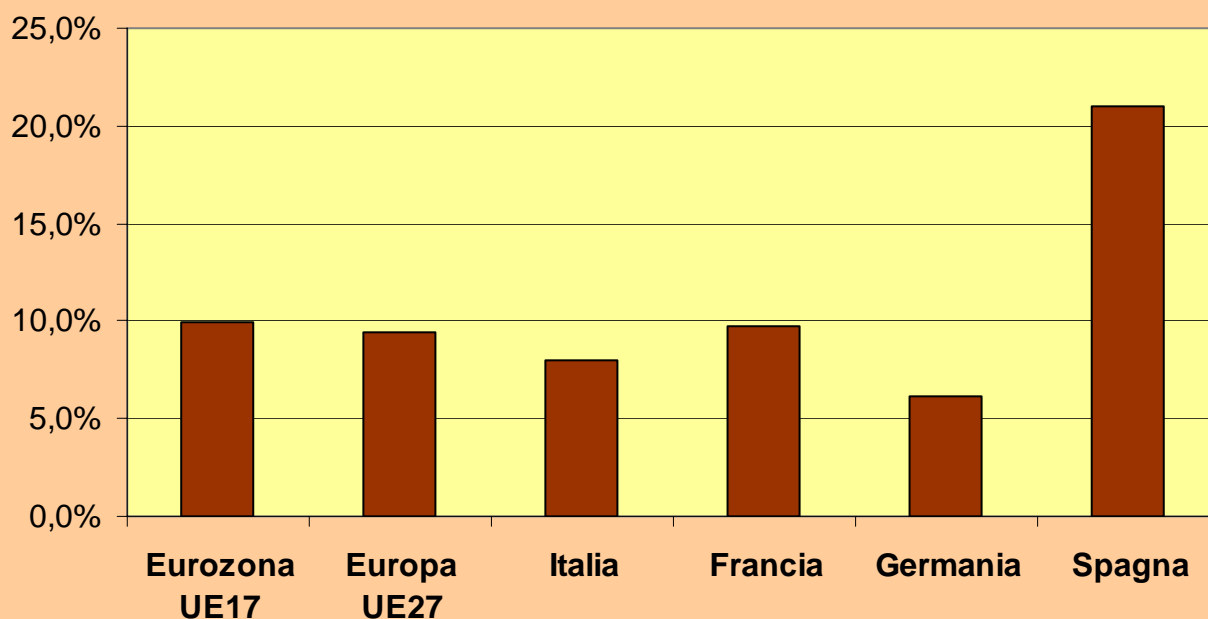


Figura 10: Disoccupazione in Europa a giugno 2011  
(Elaborazione su dati Ocse)

## La disoccupazione

Nell'ultimo semestre la disoccupazione italiana è scesa dall'8,3% all'8,0%; ben al di sotto della media europea e dell'Eurozona, che si trova stabilmente al di sopra del 9%. La *Figura 10* mostra un raffronto tra i principali Paesi europei, con la Francia al 9,7% e la Spagna al 21,0%; unico Paese virtuoso la Germania con un tasso di disoccupazione al 6,1%.

Quando si esaminano questi dati occorre considerare, che la rilevazione comprende solo coloro che stanno attivamente cercando un'occupazione, quanti invece hanno perso la fiducia di trovare impiego e cessano la ricerca escono da questi conteggi.

A questo si aggiunge un fenomeno tipicamente italiano costituito dall'utilizzo della Cassa Integrazione; essa non rientra nei conteggi sulla disoccupazione e quindi contribuisce a fornire una misura più rassicurante rispetto alle reali condizioni dell'impiego.

A solo titolo informativo le ore di Cassa Integrazione autorizzate nel mese di luglio sono state pari a 80,7 milioni; un'enormità pur considerando il trend in calo rispetto agli 82,4 milioni di ore di giugno e gli 88,5 milioni del luglio 2009 (Fonte Inps).

Nell'ultimo semestre la disoccupazione italiana è scesa dall'8,3% all'8,0%.

L'utilizzo della Cassa Integrazione non rientra nei conteggi sulla disoccupazione.

Le ore di Cassa Integrazione autorizzate nel mese di luglio sono state pari a 80,7 milioni.



## Conclusioni

Questo Osservatorio trimestrale nasce con l'intento di fornire una panoramica rapida e aggiornata sui conti economici italiani relativamente a debito pubblico, stock di Titoli di Stato, crescita del Pil, inflazione e disoccupazione. Esso costituisce il proseguimento naturale dei Quaderni di Ricerca:

- *2010: un altro anno a debito per l'Italia*
- *Italia 1q2011: Pil, debito & Co.*

Gli studi sono disponibili gratuitamente ai link citati in Bibliografia e se ne consiglia la lettura unitamente al presente documento.

Gli elementi esaminati nel Quaderno di Ricerca verranno ripresi nelle future edizioni trimestrali di questo Osservatorio, commentando di volta in volta l'efficacia del percorso di stabilizzazione economica del nostro Paese e comparandolo, ove possibile, al corrispondente cammino dei principali Paesi europei.

Riportiamo a conclusione di questo Osservatorio un estratto dei commenti espressi dalla Banca Centrale Europea e dall'Ocse:

*Il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea (BCE) accoglie con favore l'annuncio fatto dai governi di Italia e Spagna in materia di nuove misure e riforme nei settori delle politiche fiscali e strutturali. Il Consiglio direttivo ritiene essenziale che l'attuazione sia rapida e decisa da entrambi i governi al fine di migliorare sostanzialmente la competitività e la flessibilità delle loro economie, e ridurre rapidamente il deficit pubblico.*

(BCE, Comunicato Stampa del 7 agosto 2011)

*L'Ocse accoglie favorevolmente il pacchetto globale predisposto dal governo italiano durante il fine settimana. [...] Tali misure rafforzeranno notevolmente la sostenibilità del debito, un aspetto della massima urgenza dato che il livello di debito dell'Italia permane elevato. È importante sottolineare che ciò contribuirà anche alla stabilità complessiva della zona euro. [...] L'Ocse è pronta a sostenere il governo italiano nelle prossime settimane e mesi nel monitoraggio dell'economia e nell'attuazione delle riforme.*

(Ocse, Comunicato Stampa del 16 agosto 2011)

Un modo elegante per dire che l'Italia verrà scrutata attentamente nelle fasi di attuazione delle misure adottate; proprio quello che faremo anche noi dalle pagine di questo Osservatorio trimestrale.

Gli studi sono disponibili gratuitamente ai link citati in Bibliografia e se ne consiglia la lettura unitamente al presente documento.

Essenziale che l'attuazione sia rapida e decisa.

L'Italia verrà scrutata attentamente nelle fasi di attuazione delle misure adottate.

## Bibliografia

- Banca d'Italia, *Finanza pubblica, fabbisogno e debito*, Supplementi al Bollettino Statistico  
Banca d'Italia, *Bollettino Economico*, n. 65, 2011  
BCE, *Comunicato Stampa*, 7 agosto 2011  
Corte dei Conti, *Rapporto 2011 sul coordinamento della finanza pubblica*, maggio 2011  
Eurostat, *Provision of deficit and debt data for 2010 - first notification*, 26 aprile 2011  
Eurostat, *Flash estimate for the second quarter of 2011*, 16 agosto 2011  
Inps, *Comunicato Stampa sulla Cassa Integrazione Guadagni*, 2 agosto 2011  
Istat, *Annuario Statistico 2010*  
Istat, *Bilancio Demografico Mensile*  
Istat, *Conti Economici Nazionali*  
Istat, *Conti Economici Trimestrali*, 1 trimestre 2011  
Istat, *Notifica dell'indebitamento netto e del debito delle Amministrazioni Pubbliche secondo il Trattato di Maastricht*, 26 aprile 2011  
Istat, *Pil e indebitamento AP anni 2008-2010*  
Istat, *Prezzi al consumo*  
Istat, *Stima preliminare del Pil – II Trimestre 2011*, 5 agosto 2011  
Istat, *Principali aggregati del Prodotto interno lordo*  
Istituto Bruno Leoni, *Il contatore del debito pubblico*  
Maura Francese e Angelo Pace, *Il debito pubblico italiano dall'Unità a oggi. Una ricostruzione della serie storica*, Banca d'Italia, Occasional paper n. 31, 2008  
Maurizio Mazziero, *2010: un altro anno a debito per l'Italia*, 29 marzo 2011, (<http://www.scribd.com/doc/55605574> e <http://ssrn.com/abstract=1854888>)  
Maurizio Mazziero, *Italia 1q2011: Pil, debito & Co.*, 17 maggio 2011, (<http://www.scribd.com/doc/52635216> e <http://ssrn.com/abstract=1806482>)  
Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Bollettino Trimestrale*, Dipartimento del Tesoro  
Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Documento di Economia e Finanza 2011*, 13 aprile 2011  
Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Relazione Unificata sull'Economia e la Finanza Pubblica per il 2010*, 6 maggio 2010  
Ministero dell'Economia e delle Finanze, *Titoli di Stato in circolazione al 31.06.2011*, Dipartimento del Tesoro  
Ocse, *Comunicato Stampa*, 16 agosto 2011  
Ocse, *OECD Economic Surveys: Italy 2011*, 9 maggio 2011

## Quaderno di Ricerca

### Italia: l'economia al giro di boa del 2011

#### MAZZIERO RESEARCH di Maurizio Mazziero

*Analista finanziario, Socio ordinario SIAT (Società Italiana di Analisi Tecnica) ed esperto nella costruzione di portafogli diversificati con ETF ed ETC; si occupa di formazione e reportistica per Istituti Bancari e Aziende, affiancando quest'ultime nell'attuazione di strategie di hedging dal rischio prezzi.*

Vanzago, 16 agosto 2011

**Il Quaderno di Ricerca è un Osservatorio sui dati pubblici rilasciati da Banca d'Italia, Eurostat, Istat, Ministero dell'Economia e delle Finanze, Ocse.**

**MAZZIERO RESEARCH – Copyright ©2011 – Tutti i diritti riservati**